

※本資料は、投資家の皆様が旭ダイヤモンド工業のビジネスを理解するための参考資料として、外部専門家が当社へのヒアリングを元に作成したものです。

## 旭ダイヤモンド工業

### ■事業の中核と今後の注力領域

旭ダイヤモンド工業は、工業用ダイヤモンド工具の大手メーカーとして、電子・半導体、自動車、一般機械、建設など、幅広い産業に向けて「切断・研削・研磨」をするための高精度な工具を開発・製造・販売している。電子・半導体領域では、顧客の加工工程に深く入り込んだ専用工具の提供を通じて主要顧客から高い評価を得ており、同分野は当社にとって最も重要な事業領域となっている。

これまで、各顧客の製造条件に合わせたカスタム工具を中心に展開してきたが、電子・半導体工程の中でも特に加工精度や歩留まりへの影響が大きい“高難度・高付加価値領域”は、今後さらに注力すべき領域と位置づけている。半導体工程では精度要求が年々高まっており、わずかな歩留まりの改善が顧客の生産効率に大きな価値をもたらすため、当社が貢献できる領域は拡大している。

こうした成長領域に対応するため、2024年3月期から2026年3月期にかけては、加工精度の要求水準の高まりや次世代ツール開発に向けた基盤強化を目的に、約150億円の設備投資を計画・実行している。加えて、電子・半導体分野に精通した人材育成や、顧客工程の理解を深めるための社内教育、専門チームの組成など、ソフト面の強化にも取り組んでいる。

今後は、顧客ラインへの関与度をさらに高め、加工プロセスにおける課題解決や歩留まり改善に貢献できる工具開発を進めていく方針である。電子・半導体分野における精密加工ニーズの高度化に合わせ、高難度領域における当社の技術対応力を一段と強化することが、中長期的な競争力と企業価値向上につながる重要な取り組みであると位置づけている。

## ■主要経営指標の推移

当社の売上高は 2016 年以降、太陽光向けダイヤモンドワイヤ市場の急速な構造変化に伴い縮小した。中国勢が安価品を量産し始めたことで市場価格が急落し、ワイヤ単価はピーク時の約 1/10 に低下した。これにより国内の太陽光パネルメーカーは相次いで撤退し、当社の太陽光向け売上も 2017～2019 年にかけて段階的に消失した。

2020～2021 年は、太陽光関連の収益が消失したことに加え、コロナ禍に伴う設備投資抑制が重なり、一部年度で当期純損失を計上している。いずれも特定領域の構造変化や外部環境の影響が主因であり、事業全体の需給構造に大きな変化が生じた時期に対応したものとなっている。

現金及び投資有価証券は長期間にわたり高水準を維持しているが、これらの資金の活用方針については成長投資・R&D・人材強化といった中長期的な取り組みと、株主還元とのバランスを踏まえ検討している。

損益計算書 (百万円)	16年3月期 連結	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 連結	22年3月期 連結	23年3月期 連結	24年3月期 連結	25年3月期 連結	26年3月期 連結会予
売上高	45,459	42,024	45,458	41,046	35,304	30,143	37,161	39,320	38,653	41,006	42,500
前期比	-0.2	-7.6	8.2	-9.7	-14.0	-14.6	23.3	5.8	-1.7	6.1	3.6
売上総利益	13,530	10,895	13,423	10,861	8,218	6,401	10,350	10,530	9,998	11,302	11,650
売上総利益率	29.8	25.9	29.5	26.5	23.3	21.2	27.9	26.8	25.9	27.6	27.4
販売費及び一般管理費	8,780	8,250	8,782	8,297	7,923	7,134	7,539	8,024	8,471	8,991	9,350
販売費及び一般管理費率	19.3	19.6	19.3	20.2	22.4	23.7	20.3	20.4	21.9	21.9	22.0
営業利益	4,750	2,645	4,640	2,563	294	-732	2,811	2,506	1,526	2,311	2,300
営業利益率	10.4	6.3	10.2	6.2	0.8	-2.4	7.6	6.4	3.9	5.6	5.4
経常利益	5,092	2,945	5,074	3,108	591	-337	3,650	3,275	2,408	3,070	2,600
経常利益率	11.2	7.0	11.2	7.6	1.7	-1.1	9.8	8.3	6.2	7.5	6.1
親会社株主に帰属する当期純利益	3,338	2,487	1,614	2,321	-340	-331	3,288	2,765	2,109	2,493	2,200
前期比	-6.9	-25.5	-35.1	43.8	-	-	-	-15.9	-23.7	18.2	-11.8
純利益率	7.3	5.9	3.6	5.7	-1.0	-1.1	8.8	7.0	5.5	6.1	5.2
一株当たりデータ (円)											
期末発行済株式数 (千株)	56,710	55,700	55,700	55,700	55,700	55,700	55,700	53,889	51,889	51,889	
EPS	58.26	44.34	29.00	41.76	-6.13	-5.97	59.23	50.88	40.57	48.36	42.76
EPS (潜在株式調整後)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DPS	30.00	16.00	13.00	14.00	10.00	6.00	24.00	26.00	30.00	30.00	30.00
BPS	983.14	1,007.42	1,048.95	1,040.37	1,000.06	1,008.33	1,067.79	1,142.25	1,207.32	1,200.54	
貸借対照表 (百万円)											
現金及び預金	12,598	14,916	18,202	14,886	14,038	10,649	14,771	16,375	12,780	14,752	
売掛金	11,528	10,846	12,782	11,255	9,325	9,148	10,642	10,059	10,387	10,038	
棚卸資産	6,509	6,233	6,691	6,620	5,977	6,298	6,742	7,220	8,185	8,758	
流動資産合計	33,813	33,160	38,585	35,012	32,762	27,161	33,361	34,301	32,601	34,456	
有形固定資産合計	24,556	23,133	19,919	21,576	23,644	26,535	25,434	25,061	26,655	28,845	
無形固定資産合計	120	123	107	143	195	228	240	190	351	408	
投資その他の資産合計	12,648	14,265	16,065	16,315	13,405	14,219	13,205	14,623	14,292	12,640	
固定資産合計	37,325	37,521	36,092	38,035	37,245	40,982	38,880	39,876	41,299	41,895	
資産合計	71,139	70,682	74,678	73,047	70,007	68,144	72,241	74,177	73,901	76,351	
支払手形及び買掛金	1,505	1,632	1,865	1,563	1,317	1,293	1,489	1,477	1,424	1,658	
短期有利子負債	659	461	490	488	533	540	210	179	544	234	
流動負債合計	5,730	4,964	6,421	5,515	4,479	4,299	5,081	5,255	6,185	6,640	
長期有利子負債	87	29	16	0	0	0	0	0	0	2,000	
固定負債合計	8,465	8,429	8,548	8,504	8,694	6,547	6,290	6,039	3,722	6,131	
負債合計	14,195	13,394	14,969	14,019	13,174	10,847	11,372	11,295	9,908	12,772	
自己資本	55,742	56,110	58,421	57,743	55,512	55,970	59,292	61,173	62,241	61,652	
純資産合計	56,943	57,288	59,708	59,028	56,833	57,297	60,869	62,882	63,993	63,579	
キャッシュフロー計算書 (百万円)											
営業活動によるキャッシュフロー	7,290	6,205	6,439	4,449	4,805	-90	5,948	4,979	2,839	5,765	
投資活動によるキャッシュフロー	-3,228	-1,194	-2,393	-5,144	-4,990	-4,289	-356	-1,260	-3,505	-3,820	
財務活動によるキャッシュフロー	-3,590	-2,631	-939	-914	-732	-604	-1,077	-3,145	-3,121	-212	
財務指標											
自己資本純利益率 (ROE)	5.9	4.4	2.8	4.0	-0.6	-0.6	5.7	4.6	3.4	4.0	

## ■セグメント構造

当社はダイヤモンド工具（CBN 工具および砥石を含む）の製造・販売を行う単一セグメントメーカーである。売上高は「電子・半導体」「輸送機器」「機械」「石材・建設」「その他」に分類され、地域別には「日本」「台湾」「中国」「その他アジア・オセアニア」「欧州」「北米」「その他」に区分して開示している。

セグメント情報 (百万円)	16年3月期 連結	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 連結	22年3月期 連結	23年3月期 連結	24年3月期 連結	25年3月期 連結	26年3月期 連結会予
売上高（業界別）	45,459	42,024	45,458	41,046	35,304	30,143	37,161	39,320	38,653	41,006	42,500
電子・半導体	20,133	18,323	19,257	13,626	11,384	11,070	13,752	14,757	14,684	16,667	17,150
前期比	-4.9	-9.0	5.1	-29.2	-16.5	-2.8	24.2	7.3	-0.5	13.5	2.9
輸送機器	8,439	8,481	9,300	9,955	8,757	6,800	8,115	8,282	9,204	9,692	9,900
前期比	8.8	0.5	9.7	7.0	-12.0	-22.3	19.3	2.1	11.1	5.3	2.1
機械	9,368	8,805	9,884	10,508	8,974	7,460	9,832	10,640	9,434	9,430	9,800
前期比	0.2	-6.0	12.3	6.3	-14.6	-16.9	31.8	8.2	-11.3	-0.0	3.9
石材・建設	5,541	4,818	5,353	5,158	4,504	3,635	4,124	4,239	4,218	3,975	4,400
前期比	4.6	-13.0	11.1	-3.6	-12.7	-19.3	13.5	2.8	-0.5	-5.8	10.7
その他	1,977	1,595	1,662	1,796	1,683	1,176	1,335	1,401	1,111	1,240	1,250
前期比	-0.1	-19.3	4.2	8.1	-6.3	-30.1	13.5	4.9	-20.7	11.6	0.8
売上高（地域別）	45,459	42,024	45,458	41,046	35,304	30,143	37,161	39,320	38,653	41,006	42,500
日本	19,567	18,919	20,480	21,220	19,098	16,566	19,150	19,179	17,387	18,217	19,200
前期比	0.4	-3.3	8.3	3.6	-10.0	-13.3	15.6	0.2	-9.3	4.8	5.4
台湾	4,424	4,043	4,487	3,519	2,722	2,610	3,388	3,454	3,080	3,111	3,200
前期比	-29.9	-8.6	11.0	-21.6	-22.6	-4.1	29.8	1.9	-10.8	1.0	2.9
中国	7,293	6,605	7,668	3,897	2,883	2,933	3,647	4,320	3,704	4,275	4,100
前期比	42.5	-9.4	16.1	-49.2	-26.0	1.7	24.3	18.5	-14.3	15.4	-4.1
その他アジア・オセアニア	6,867	5,858	6,042	5,641	5,076	3,989	4,964	5,676	6,041	6,535	7,300
前期比	-18.2	-14.7	3.1	-6.6	-10.0	-21.4	24.4	14.3	6.4	8.2	11.7
欧州	4,785	4,280	4,079	4,006	3,224	2,409	3,399	3,605	4,366	4,514	4,800
前期比	12.1	-10.6	-4.7	-1.8	-19.5	-25.3	41.1	6.1	21.1	3.4	6.3
北米	0	0	0	0	0	0	1,841	2,244	2,885	2,869	2,600
前期比	-	-	-	-	-	-	-	21.9	28.6	-0.6	-9.4
その他	2,521	2,316	2,700	2,760	2,299	1,634	768	838	1,187	1,482	1,300
前期比	27.9	-8.1	16.6	2.2	-16.7	-28.9	-53.0	9.1	41.6	24.9	-12.3

## ■収益モデルの特性（消耗材 × 高粘着 × カスタム品）

5つの業界すべてにおいて、当社の工具は加工対象物の材質や硬度に応じて一定の摩耗が発生し、1本あたりに対応できる加工回数には物理的な上限がある。顧客の製造数量が増加すれば工具の消費量もほぼ比例して増加する構造であり、たとえば顧客の生産量が1.5倍になれば、必要となる工具数量も概ね1.5倍となる。この数量比例型の需要構造により、工具の販売は顧客の生産量に連動して安定的に推移し、一定期間ごとの交換・修理が不可欠な性質を持つ。顧客のリピート率は電子・半導体、輸送機器、機械、石材・建設セグメントで約9割と極めて高い。

### 【業界別の販売数量と平均単価】

項目	売上高 (百万円)	販売数量 (千個/年)	平均単価 (千円)
電子・半導体	16,667	900	22
輸送機器	9,692	300	32
機械	9,430	1,600	6
石材・建設	3,975	400	10
その他	1,240	-	-

※2025年3月期実績。販売数量は概算値であり、参考情報として記載。

当社製品の約 90%が受注生産によるカスタム仕様であり、標準的なカタログ品の売上比率は 1 割程度にとどまる。顧客ごとの加工条件に応じた専用工具の設計・試作・供給が行われており、最終顧客と直接的な関係を持つことで、精度要求の高い工程に対応できる技術体制が確立している。このような高付加価値・高粘着性のビジネスモデルが、利益の安定化にも寄与している。

## ■調達構造と価格転嫁

当社製品の原材料は主に砥粒・ボンド・台金で構成され、目安として砥粒：ボンド：台金＝2：2：6 程度である。砥粒の大半は人工ダイヤモンドと CBN（使用量ベースで 95%以上）であり、一部用途で天然ダイヤモンドが用いられている。砥粒材料については、長期的に単価低減が進んできた。しかし、コロナ以降の調達コスト・人件費の上昇を背景に、過去 3 年で段階的に価格転嫁を実施中。その結果、利益率は改善・安定化傾向にある。昨今の市況変化により、顧客側も価格転嫁に対して柔軟に対応する環境が整ってきている。

## ■研究開発

当社の研究開発費は近年増加傾向にあり、売上高に対する R&D 比率も緩やかに上昇している。顧客工程の高度化や要求水準の変化に対応する形で、用途別の工具設計や新素材の検討、加工精度向上に向けた開発テーマが増加していることが背景にある。

研究開発費のうち半分以上は電子・半導体分野向けであり、顧客との共同検討や試作品の提供を通じた開発活動が中心となっている。電子・半導体分野は工具の仕様要求が細分化される領域であるため、加工条件の変化に応じた設計検証や基礎的な試験を含む継続的な開発が不可欠となっている。

今後も、半導体工程の微細化・高精度化に対応するための開発案件が増加する見込みであり、中期的には研究開発費を現状よりも積み増す計画としている。当社にとって研究開発は、顧客工程の変化に即応するための基盤的な活動である。

研究開発費（百万円）	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期
売上高	45,459	42,024	45,458	41,046	35,304	30,143	37,161	39,320	38,653	41,006
研究開発費	1,731	1,741	1,802	1,782	1,735	1,630	1,811	1,985	2,236	2,596
R&D比率	3.8	4.1	4.0	4.3	4.9	5.4	4.9	5.0	5.8	6.3

## ■組織・人材

当社は主に三重および千葉の工場を中心に製造を行っており、工場職員の離職率は2%以下と低い水準で推移している。受注生産によるカスタム製品が多い当社の事業では、加工条件に応じた工具設計や仕上げに関する技能が現場に蓄積されやすく、工程理解や加工ノウハウの継続的な蓄積が製品の精度や安定性を支える重要な要素となっている。

ダイヤモンド工具の製造は、材料選定・設計・焼結・加工・仕上げなど複数の工程にまたがり、それぞれに固有の知識と経験が必要となる。従業員の定着率が高いことは、これらの技能が組織内に継続的に蓄積されることにつながっており、当社の製造品質や技術対応力の基盤となっている。

また、経営層は現場を重視しており、社長を含む経営陣が定期的に工場を訪問し、生産プロセスや改善活動を直接確認する取り組みを継続している。現場との距離が近い組織運営は、工程理解の深化や課題把握の迅速化につながり、製品開発・品質管理における継続的な改善をおこなっている。

## ■各セグメントの状況

### 1. 電子・半導体

電子・半導体向けは当社売上高の約4割を占める最大セグメントであり、ウェハ加工、インゴット加工、CMP前後の工程、ダイシング工程など、精密加工が求められる複数のプロセスに専用工具を供給している。当社が半導体分野向けに展開している主要製品は、電着ダイヤモンドワイヤ、外周面取り用ホイール、面研削ホイール、CMPコンディショナ、ダイシングブレードの5製品であり、いずれも半導体デバイスの性能・歩留まり・工程安定性を左右する重要な工程で使用される。

これらの工具は顧客工程に合わせた個別設計が中心となり、リピート率は約9割と高い水準にある。半導体工程の工具仕様は一度ラインに組み込まれると変更されにくく、生産数量に応じて工具消費量が比例する数量比例型の需要構造を持つことから、採用後の継続利用が一般的である。こうした数量比例型の需要構造と工程密着性の高さから、本セグメントは当社の中でも相対的に利益率が高い領域となっている。

当社はこれまで主に既存仕様に合わせた工具供給を行ってきたが、半導体工程では年々加工精度やライン安定性に対する要求が高まっており、わずかな歩留まり改善が顧客の生産効率に大きく影響する。当社としては歩留まり改善などの高難度領域を今後の重点領域と

位置づけており、工程理解や加工精度に関する技術対応力を高める取り組みを進めている。過去にはインゴット切断加工向けの「内周刃」で高い市場シェアを確保し、一部製品では高い利益率を実現した実績を有する。

太陽光向け電着ダイヤモンドワイヤは 2015～2018 年にかけて年間約 100 億円規模の売上があったが、中国製低価格品の大量供給に伴い市場価格がピーク比で約 1/10 に低下し、国内メーカーの撤退とともに当社の同用途向け売上は僅かとなっている。一方で、半導体向け電着ダイヤモンドワイヤは加工精度要求が高く、用途特性が異なることから受注は拡大傾向にあり、今後も需要が見込まれる領域である。

研究開発費の半分以上を電子・半導体向けに投下しており、顧客との共同検討や試作品の提供を中心とした開発活動を継続している。2024 年～2026 年の設備投資計画（約 150 億円）においても、半導体領域が投資の中心となっている。

競争環境は国内外の研削材メーカー数社によって構成されるが、当社は複数工程に必要な工具ラインアップを保有しており、加工性能や工程適合性を重視した提案が評価されている。市場構造としては、Si および SiC ウェハの出荷面積の増減が需要に影響する一方、市場拡大局面では一定の価格下落が生じることがある。加工技術の選択肢としてレーザー加工が進展する領域もあるが、当社としては精度要求が高い領域での技術対応力を高めることで、事業基盤の強化を図っていく。

#### 【注力 5 製品の売上実績と目標】



## 2. 輸送機器

輸送機器セグメントは当社売上高の約4分の1を占め、自動車向けが中心で、航空機向け、ガラス・セラミックス加工向けの工具が含まれる。主要用途はエンジン部品、シャフト、足回り部品などの加工工程で使用する研削・切削工具であり、航空機向けではジェットエンジン部品などの加工に用いられる。

需要構造は数量比例型で、工具寿命に応じた交換需要が中心となる。一度生産ラインに採用されると継続利用されることが多く、年間の販売数量は約30万個、平均単価は約32千円の水準で推移している。また、顧客の加工改善提案や新規部品の立ち上げに伴う単発需要も一定程度発生する。

自動車向けは自動車生産台数に依存する一方、EV化の進展によりエンジン関連部品の加工数量は減少する方向にある。ただし、EVにおいてもブレーキ関連部品、e-アクスル部品、電池関連部品など加工を必要とする工程は存在し、これらに向けた工具需要は今後の獲得領域となる。これらの一部は機械セグメントに分類される場合もある。

海外市場では、特に欧州を中心に自動車メーカーの関連会社が工具製造を担うケースが多く、系列構造が強いことから外部メーカーへの切り替えが発生しにくい市場特性がある。工具の性能評価や工程適合性が一定程度認められた場合でも、商流や調達体制の違いから新規採用までに時間を要する場合があります、市場浸透には地域ごとの差が生じやすい。

中長期的には、エンジン部品の加工需要減少と、新素材や電動ユニット関連部品向けの工具需要増加が併存する構造が想定され、当社としては市場構造の変化を踏まえ、既存領域の維持と新規用途への対応を進めていく。

### 3. 機械

機械セグメントは、一般産業機械、工作機械、金型、軸受、超硬材、セラミックスなど、多様な加工用途に向けた研削・切削工具で構成される。対象となる材料や加工工程が広く、用途に応じた個別仕様の工具が求められる領域である。

当セグメントの工具は交換需要が中心であり、加工面積や加工回数に応じて工具寿命が到達すると交換が発生する数量比例型の構造を持つ。年間販売数量は多いものの、平均単価は約 6 千円と他セグメントと比べ低い水準にある（電子・半導体：約 22 千円、輸送機器：約 32 千円）。単価が低い理由は、対象となる加工工具のサイズや仕様に基づくものであり、特段の特殊要因があるわけではない。

また、工作機械メーカー向けの納品（機械メーカー経由でユーザーへ供給される商流）が一定割合を占めることから、顧客との直接取引が中心となる他セグメントと比較すると、相対的に利益率が低くなりやすい構造がある。

用途の広さから個別の加工条件に応じたカスタム設計が多く、当社の受注生産型の供給体制と親和性が高い領域である。今後も多様な素材・加工工程に対応した工具提案を継続していく。

### 4. 石材・建設

石材・建設セグメントは、石材、コンクリート、タイル、舗装材などの切断・研磨工程で使用する工具で構成される。対象製品はダイヤモンドブレードやカッターなどが中心で、建築・土木向けの加工工程で幅広く利用されている。

工具は加工面積や切断量に応じて摩耗が進む数量比例型の需要構造を持ち、交換需要が中心となる。当セグメントは当社の売上構成比の中では相対的に小さい領域であり、事業ポートフォリオ上は補完的な位置づけとなる。

建築・土木分野では、インフラ更新や国土強靱化に関連した一定の施工需要が見込まれるものの、当社全体の成長を牽引する領域ではない。今後も既存顧客への安定供給を中心に対応していく方針である。



## 5. その他

その他セグメントは、宝飾関連製品および大学・研究機関・窯業向け製品で構成される。宝飾向けでは、宝飾品の加工・研磨に用いられる工具をテレビショッピング等のチャンネルを通じて販売しているほか、大学・研究機関向けには試料加工などの用途、窯業向けには焼成材料等の加工用途で工具を供給している。

## ■歴史

当社は 1937 年、伸線ダイスなどの金属加工用工具の製造を起点として創業した。その後、工業用ダイヤモンド工具の製造へ事業領域を拡大し、電子・半導体、自動車、一般機械、石材・建設など、多様な加工用途に対応する製品を展開してきた。創業来、一貫して独立性を保ち、他社との大規模な資本関係を持たずに事業を発展させてきた。

半導体領域では、インゴット切断加工向けの「内周刃」を早期から供給しており、加工効率に優れた構造を背景に、特定工程では高い市場シェアを確保していた時期がある。当時の内刃関連製品には、高度な専用加工技術を背景に、製品単体として採算性が極めて高いものも存在していた。

その後、インゴットの大型化が進むにつれて加工方式が変化し、電着ワイヤ（ワイヤーソー）を中心とする新たな加工手法が主流となった。こうした市場構造の変化に合わせて、当社は電子・半導体工程向け工具を中心とした事業ポートフォリオへと再構築を進めてきた。

本社は東京都千代田区紀尾井町に所在し、国内では三重県・千葉県に主要工場を設置している。研究開発は神奈川県の実験工場が中心となる一方、製造プロセスに関わる開発・改良活動については各工場分散で行われている。また、フランス・台湾・上海・インドネシア・タイにも生産拠点をもち、用途特性に応じた供給体制を整備している。株主構成については、特定企業との資本関係が経営に影響を与える状況はなく、一部の工具メーカーとの持株関係は存在するものの、縮減に向けて取り組んでいる。

以上

2026 年 1 月 23 日掲載